

بسم الله الرحمن الرحيم

جامعة مؤتة

كلية إدارة الأعمال

أثر التغيرات على سياسات توزيع الأرباح في الأسواق المالية

إعداد كل من:

عرين جعفر الكسراوي

تسنيم محمد العسوس

معتز مصلح الطراونه

ملخص البحث :

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على أهم سياسات التوزيع المستخدمة في الشركات المساهمة العامة الأردنية ومقارنة هذه السياسات مع الدول الأخرى، ومعرفة تفضيلات المستثمرين لسياسات التوزيع ، وقد حاولت هذه الدراسة اختبار ثلاث فرضيات أساسية برغبات المساهمين والعوامل المؤثرة على سياسات توزيعات الإرباح في الأسواق المالية. والعلاقة بين الحاجة إلى التوسع والاستثمار مع سياسات توزيعات الإرباح في الأسواق المالية، وكيف يمكن الاستفادة من نموذج كلاي في تحديد سياسات توزيعات الإرباح في الأسواق المالية، والعلاقة بين قرارات توزيع الإرباح والاستثمار لدى الشركات الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي للأوراق المالية.

وجدت هذه الدراسة عدم وجود ارتباط بين سياستي التوزيع والاستثمار، وتقلب أسعار أسهم الشركات التي تنتمي إلى قطاعات البنوك بالمقارنة بالقطاعات المختلفة في الأردن.

.

Abstract:

This study aims to identify the most important distribution policies used in the Jordanian public shareholding companies and compare these policies with other countries , and investors know the details of the policies of distribution , This study has tried three test Basic assumptions of the wishes of shareholders and the factors affecting the dividend policies in the financial markets . And the relationship between the need for expansion and investment with dividend policies in the financial markets , and how they can take advantage of Clay model in determining the dividend policies in the financial markets , And the relationship between the distribution of profits and investment in Jordanian listed on the Amman Stock Exchange Securities companies decisions.

This study found no correlation between my policy distribution and investment , and the volatility of shares of companies that belong to the sectors of banks compared to different sectors in Jordan rates.

.

المقدمة:

أن سياسة توزيع الأرباح في الشركات المساهمة العامة، والدور الذي قد تؤديه هذه السياسة في التأثير على القيمة السوقية للشركة ، من المواضيع المالية التي تحظى باهتمام الباحث في ميدان الإدارة المالية والتمويل، وفي هذا المبحث سندرس سياسات توزيع الأرباح المتبعة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية.

تعد الشركات المساهمة العامة من أهم القطاعات الاقتصادية التي تؤثر على الاقتصاد بشكل مباشر. حيث بلغ عدد هده الشركات التي تأسست في أراضي الأردن قبل عام 1993 أي قبل تأسيس السلطة الوطنية الأردنية 29 شركه وزاد عدد هده الشركات ليصل إلى 64 شركه في نهاية عام 1997 وارتفع هدا العدد يصل الى حوالي 70 شركه في نهاية عام 2006 يعود السبب الأساسي لزيادة عدد الشركات المساهمة العامة بعد عام 1993 إلى التوقعات المتفائلة أضافه إلى دلك فقد ارتفع رأس المال الاسمي لهده الشركات من حوالي 60 دينار في عام 1993 الى 600 مليون دينار في نهاية عام 2003 (الظاهر , 2004) ويعمل السوق على تشجيع باقي الشركات العاملة في الأردن على إدراج أسهمها في سوق عمان للأوراق المالية.

مشكله البحث:

تعد سياسات توزيع الإرباح من القرارات الصعبة والهامة التي تتخذها الشركة لما لها من اثر مباشر على المستثمر والشركة، ويجب على الإدارة الموازنة بين سياسات الإرباح الموزعة والإرباح المحتجزة خاصة في الشركات الجديدة والنامية التي تكون بحاجه إلى تمويل ، حيث يسعى المستثمرون إلى تحقيق أرباح جاريه ناتجة عن عمليات توزيعات الإرباح كما انه يعد تطوير الأسواق المالية وتحديث أدواتها ومؤشراتها وتكاملها في الاقتصاد الوطني سببا رئيسيا في تطوير الاقتصاد إقليميا ودوليا.

ونجد أن غالبيه دول العالم وخاصة النامية تعاني من ضعف أداء الأسواق المالية وفاعليتها الاقتصادية وخضوعها للتقلبات المالية الدولية الحادة .

أسئلة البحث:

1-هل يوجد علاقة بين رغبات المساهمين والعوامل المؤثرة على قرار سياسات توزيع الإرباح ؟

2-هل توجد علاقة بين الحاجة إلى التوسع والاستثمار على سياسات توزيع الإرباح ؟

3-هل يمكن الاستفادة من نموذج كلاي في تحديد سياسات توزيع الإرباح في الأسواق المالية ؟

أهميه البحث:

تعتبر أهميه سياسات توزيع الإرباح في الأسواق المالية التي تحققها الشركة نقطه جدل بين الشركة والأسواق المالية من وجهه نظر قد تتشابه أو تختلف في نفس الوقت فهي عبارة عن مصدر الاستثمار والتمويل الداخلي إدا ما تم استبقائها وتمثل مكافأة إذا ما تم توزيعها لهم مقابل استثمارها في الشركة كما تأتي أهميه البحث في تقديم دراسة تحليليه للمستثمرين وإدارات الشركة حول العوامل المؤثرة في سياسات توزيعات الإرباح في الأسواق المالية

أهداف البحث:

تهدف هذه الدراسة إلى توضيح كيفيه اتحاد القرار المتعلق بتوزيع الإرباح واستبقائها وكذلك العوامل المؤثرة في سياسات توزيعات الإرباح في الأسواق المالية كما تعتبر سياسات توزيع الإرباح من أهم السياسات التمويلية في الشركات ودلك لأهميتها وعلاقتها المباشرة بالمساهمين والمستثمرين وطبيعة انعكاساتها على أسعار الأسهم وتحركاته وسيولته في السوق المالي بالنسبة لكل شركه وقطاع،

أن القرار بتوزيع الإرباح ما بين إرباح نقدية وسهميه وأيضا ما سيتم الاحتفاظ به من الإرباح سيؤدي بكل تأكيد إلى التأثير على قرارات المستثمرين والمساهمين أما بشراء السهم أو بيعه والانتقال إلى أسهم جديدة مما ينعكس بالضرورة على سعر السهم وقيمه الاستثمار بالنسبة لبقية المساهمين في تلك الشركة ويتأثر سعر السهم بالشركة بالإضافة إلى توصيه مجلس الأدراة وقرار الجمعية

العامة بتوزيع الإرباح أيضا بمعدل نمو الإرباح والإيرادات وبالتالي نمو أداء الشركة مقارنه بالشركة السابقة والتوقعات للسنة اللاحقة وكذلك بما يتم احتجازه من الإرباح وإعادة تدويرها واستثمارها، وماهية العائد الذي سيتم تحقيقه من تلك القرارات نتيجة توزيعات أرباح نقدية اقل والاستعادة عنها بأرباح سهميه وأرباح محتجزه وهل قرار الاحتجاز سيؤدي إلى تحقيق المزيد من النمو والإيرادات للشركة وبالتالي المزيد من الأرباح في العام القادم مما يعني العائد على حقوق المساهمين أفضل وأعلى مقارنه بالعام السابق وبالتالي ينعكس أثره الايجابي على سعر السهم بالشركة وارتفاعه .

فرضيات البحث:

الفرضية الأولى : توجد علاقة بين رغبات المساهمين والعوامل المؤثرة على سياسات توزيعات الأرباح في الأسواق المالية.

الفرضية الثانية: توجد علاقة بين الحاجة إلى التوسع والاستثمار مع سياسات توزيعات الأرباح في الأسواق المالية.

الفرضية الثالثة: يمكن الاستفادة من نموذج كلاي في تحديد سياسات توزيعات الأرباح في الأسواق المالية.

الإطار النظري والدراسات السابقة:

سياسات توزيع الأرباح في الشركات المساهمة ـ

سياسة توزيع الأرباح:

تعرف بأنها إحدى السياسات المعتمدة من قبل الشركة لمعالجه صافي الربح الذي حقق إما بالاحتجاز أو التوزيع على المساهمين (الظاهر,2003)، فبعض الشركات تركز في سياستها على توزيع الأرباح المحققة على المساهمين والبعض الأخر يركز على الاحتجاز يوجد للاستخدامين السابقين ضروراته وأهميه الخاصة فالأرباح المحجوزة هي مصدر تمويل للملكية وهي ارخص بكثير من إصدار الأسهم العادية والممتازة ويمكن إن تكون هده في بعض الحالات هي مصدر التمويل الوحيد للملكي هذا ما لم تستطع الشركة إصدار أسهم جديدة لتمويل استثماراتها، أو أن الشركة مملوكة لعدد قليل من الأفراد، ولا ترغب الإدارة بتوسيع قاعدة المساهمين عن طريق إدخال مساهمين جدد، أما الأرباح الموزعة فتمثل دخلا جاريا يفضله كثير من المساهمين ، وبالآتي سيؤثر ذلك على سعر السهم السوقي للشركة (الميداني,1989)

لذلك حاول بعض الباحثين إيجاد نسبة مثلى بين الأرباح الموزعة، والأرباح المحتجزة بمعاملة الأرباح الموزعة على أنها ما يتبقى من الأرباح بعد استغلال جميع الفرص الاستثمارية المجدية، والفرص الاستثمارية المجدية تكون في مشاريع العائد

الفعلي لها أكبر من المعدل المطلوب، وإذا تبقى أي نقدية من الأرباح بعد ذلك توزع على المساهمين.

وقد عرف كوبلان الأرباح المحتجزة على أنها تلك الأرباح التي تحتف بها الشركة من أرباح السنوات السابقة، وأرباح السنة الحالية والاحتياطي الاختياري والإجباري، وتعد هده الأرباح من أهم مصادر التمويل عديم المخاطرة (الميداني،1989)

العوامل المحددة لقرار توزيع الأرباح:

يوجد العديد من العوامل التي تحدد قرار توزيع الأرباح أو احتجازها، والتي يجب أخذها بعين الاعتبار عند وضع السياسة الملائمة، ويختلف أثر كل عامل من هذه العوامل باختلاف ظروف الشركة، وبالرجوع إلى ما كتب في هذا الموضوع يمكن إيجاز هذه العوامل فيما يأتي:

1. العوامل القانونية

من القواعد القانونية التي تؤثر على سياسة توزيع الأرباح إلزام الشركة بعدم توزيع أرباح ناتجة من بيع الأصول الثابتة، والهدف من هذه القاعدة هو حماية المالكين والمحافظة على أصول المنشأة، ومن القواعد القانونية التي يمكن أن تؤثر أيضا على سياسة توزيع الأرباح عدم توزيع أرباح من الأرباح المحتجزة من السنوات السابقة (الهندي,1994)

2. مركز السيولة

يجب على إدارة الشركة تحديد وضع السيولة في الشركة قبل اتخاذ قرار بتوزيع الأرباح على المساهمين للمحافظة على نسبة السيولة المطلوب مواعيد استحقاق الديون من العوامل التي تؤثر على قرار التوزيع مواعيد تسديد الديون المستحقة على الشركة إذ يجب على الإدارة الموازنة بين توافر السيولة في الشركة، ومواعيد تسديد الديون المستحقة عليها خوفا من وقوع الشركة في أزمة سيولة.

3. قيود من قبل البنك :

أن حصول الشركة على قروض طويلة الأجل تحد في كثير من الأحيان من حرية الشركة من توزيع الأرباح نقدا (الظاهر,2003)

عائد الفرص الاستثمارية المتاحة أمام الشركة : إذا لم ترغب الشركة باستثمار أموالها في أصول إنتاجية، أو كانت لا ترغب في استهلاك ديونها، يمكن توزيع الأرباح التي حققتها على المساهمين، أما إذا توافرت للشركة فرصة استثمارية مربحة يمكن استخدام الأرباح في تمويلها وعدم توزيعها على المساهمين (الحنفي,2000)

4. شروط من حملة الأسهم الممتازة والسندات: قد تؤثر الشروط من قبل حملة الأسهم الممتازة، وحملة السندات على سياسة توزيع الأرباح في الشركات المساهمة، إذ من الممكن أن تخضع بعض الشركات التي تلجأ إلى تمويل استثماراتها عن طريق

إصدار سندات أو أسهم ممتازة إلى شروط تجبر الشركة على اختيار سياسة التوزيع التي تتلاءم مع هذه الشروط (الظاهر,2003).

*. نماذج سياسات توزيع الأرباح:

يوجد العديد من سياسات توزيع الأرباح الممكنة والمتاحة أمام الشركات، وعلى الإدارة أن تختار السياسة التي تتلاءم وظروفها التي تؤدي إلى تعظيم قيمة الشركة السوقية، سياسة التوزيع المستقرة: تقوم هذه السياسة على أساس توزيع أرباح على المساهمين بشكل ثابت لا يتغير، ومن الأسباب التي تدعو الشركات للجوء إلى مثل هذه السياسة.

1. رغبة المساهمين في الشركة الحصول على مبلغ ثابت من الأرباح سنويا.

2. سمعة الشركة الجيدة لدى البنوك وقدرتها في الحصول على القروض، وعدم استخدام الأرباح المحجوزة كمصدر للتمويل روتين المستخدم في الشركة (الشريف،1993)

توزيع نسبة ثابتة من الأرباح المحققة:

تلجأ بعض الشركات إلى استخدام سياسة توزيع على شكل نسبة ثابتة من الأرباح الصافية مع مرور الزمن، وفي هذه الحالة تتخلص الإدارة من عبء توزيع مبلغ ثابت من الأرباح خاصة في السنوات التي تنخفض فيها الأرباح الصافية.

سياسة التوزيع المنتظم مضافا إليه زيادات حسب ظروف المنشأة:

هذه السياسة تعتمد على مقسوم أرباح منخفض، وتترك إمكانية دفع زيادات حسب وضع الشركة المالي، ومن ميزات هذه السياسة:

1. المرونة المتاحة أمام الإدارة في زيادة نسبة التوزيع أو تخفيضها

2. تأكد المستثمر من حصوله على حد أدنى من الأرباح (الشماع,1992)

3. توزيع نسبة ثابتة من صافي الربح بعد الضريبة، وتسمى هذه السياسة في بعض مؤلفات الإدارة المالية بمعدل التوزيع النقدي، حيث تلجأ الإدارة إلى توزيع نسبة ثابتة من صافي الأرباح المحققة بعد اقتطاع الضريبة (حنفي,2000)

سياسة عدم توزيع أرباح على المدى القصير:

تلجأ بعض الإدارات في الشركات المساهمة العامة لإتباع هذه السياسة للأسباب الآتية:

1. إذا كان التمويل عن طريق الاقتراض غير متاح.

2. إذا كان المساهمون ممن يفضلون الأرباح الرأسمالية على الأرباح الجارية.

3. إذا كانت الشركة قد تأسست حديثا.

4. سياسة التوزيع كنسبة من القيمة السوقية للسهم، وتلجأ بعض الشركات إلى ربط نسبة التوزيع بالقيمة السوقية للسهم، ما يعني تغير هذه النسبة من سنه إلى أخرى، وهذا على عكس السياسة التي توزع أرباح كنسبة من القيمة الاسمية (ثابتة)، ففي

الحالة الأولى تزداد قيمة التوزيع مع تحسن الوضع المالي للشركة، وتنخفض مع انخفاض القيمة السوقية لأسهم الشركة، أما في الحالة الثانية - وبسبب ثبات القيمة الاسمية للسهم- يبقى مبلغ التوزيع ثابت، حتى لو حققت الشركة خسائر، مما يؤثر على سيولة الشركة ووضعها المالي(الشماع، 1992)

سياسة التوزيع على أساس الأرباح المتبقية:

تلجا الشركات إلى مثل هذه السياسة إذا توافرت أمام الشركة البدائل الاستثمارية المربحة بحيث يكون العائد على الاستثمارات أقل من معدل العائد المطلوب، وفي هذه الحالة فأن الأموال التي توزع على المساهمين هي المتبقية بعد تغطية جميع الاحتياجات المالية للشركة.

أن هذه السياسات تشكل أساس الاستبانة التي أعدت ووزعت على المستثمرين في أسهم الشركات المساهمة العامة لمعرفة أي السياسات مفضلة لهم؟ وهل توجد أي فروق في تفضيلات المستثمرين تعود إلى رأس المال المستثمر أو العمر أو الجنس؟

الدراسات العربيه:

الدراسة الأولى: (دراسة موسى فلاح المناصير المجلد27 العدد 7 ,2012)بعنوان :

هدفت الدراسه الى بيان أثر توزيع الإرباح على تقلبات السهم في سوق دليل من بورصة عمان، قامت باختبار أثر الإعلان عن توزيع أرباح نقدية على حركه أسعار الأسهم للشركات المدرجة في سوق عمان المالي حيث أنها وجدت بأن الإعلان عن توزيع الإرباح ليس له تأثير فعال على التقلبات أسعار السهم في السوق بالمقابل وجدت هده الدراسة بأن حجم الشركة له تأثير سلبي وفعال على سعر السهم في السوق، بالإضافة إلى هدا وجدت بأن معدل المديونية وفرص النمو تؤثر إيجابيا على سعر سهم الشركة مما يعني أن المستثمر يأخذ بعين الاعتبار فرص النمو المديونية وحجم الشركة أكثر من توزيعات الإرباح عند اتحاد قرار الاستثمار كما وجدت أخيرا أن أسعار أسهم الشركات التي تنتمي إلى القطاعات المالية (البنوك والتأمين) هي أكثر تقلبا من أسعار في قطاعي الخدمات والصناعة هدا ما قد يؤدي إلى الاختلافات بين القطاعات من حيث أحوال السوق هيكل التكاليف المحددات القانونية .

متغير المستقل أثر توزيع الإرباح على التقلبات سعر السهم في السوق

متغير التابع دليل من بورصة عمان.

الدراسة الثانية:(د.مفيد الظاهر ,العدد الثالث والعشرون -2حزيران 2011مجله جامعه القدس المفتوحة) بعنوان : تفضيلات المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية لسياسات توزيع الإرباح

هدفت هده الدراسة هو التعرف على أهم سياسات التوزيع المستخدمة في الشركات المساهمة العالمة الفلسطينية ومقارنه هده السياسات مع الدول الأخرى ومعرفه تفصيلات المستثمرين لسياسات التوزيع كما استخدم فيها الأسلوب الوصفي وجمع البيانات من خلال استبانه وزعت على المستثمرين في الشركات كما حاولت اختبار ثلاث فرضيات أساسيه تتعلق بعمر المستثمر وجنسه وحجم الاستثمار وعلاقة هده المتغيرات بتفضيل المستثمر لسياسة توزيع الإرباح في الشركة نتائج الدراسة وضحت أن سياسة التوزيع المنتظم وسياسة توزيع الأسهم مفضله للمستثمرين أما سياسة التوزيع الثابتة من الإرباح وسياسة عدم التوزيع فقد بينت الدراسة أنها غير مفضله للمستثمرين أما من وجهه نظر الشركات فقد بينت الدراسة أن سياسة عدم التوزيع هي السياسة الوحيد المفضلة وعند اختبار فرضيات الدراسة تبين وجود فروق ذات دلاله إحصائية في تفضيلات سياسات التوزيع عند مستوى دلاله تعود إلى حجم الاستثمار وعمر المستثمر ولا توجد أيه فروق توجد إلى جنس المستثمر وأخيرا قدم الباحث مجموعه من التوصيات كان من أهمها دعوه الشركات المساهمة الأردنية إلى استخدام سياسات التوزيع المفضلة للمستثمرين إذا ما توافرت الفرصة لها .

الدراسة الثالثة :(هيام حسن، وهبه السيد ,مجله العربية للاداره مج27 ع1 حزيران 2007) بعنوان:منهج لتفسير سياسات توزيع الإرباح :

هدفت هده الدراسة الى تأثير سياسات توزيع الأرباح على أسعار أسهمها في السوق المالي قضيه بالغة الاهميه بالنسبة لجميع المستثمرين والمنظمات العاملة في السوق المالي والتي أثارت العديد من التساؤلات ،هل هنالك سياسة توزيعات مثلى تؤدي إلى تعظيم ثروة الحالية للملاك ؟ وهل لسياسة توزيع الأرباح التي تتبعها المنظمات أثر على أسعار أسهمها؟

رغم تداول العديد من الدراسات إلا أنه لا توجد نتيجة محدده تم التوصل إليها في الدراسات السابقة الأمر الذي جعل سياسات توزيع الأرباح تعد واحدة من أهم القضايا الجدلية في علم التمويل والتي لم يتم تفسيرها بصوره متكاملة لحد هدا الوقت كما انه لم نستطع إن نحدد ما هي النظرية المفسرة لسلوك المنظمات في توزيع أرباحها وما هو سلوك الاستثمار الأمثل للمستثمرين المرتبط وتفسير وتقيم واختيار الاستثمار الأمثل.

الدراسة الرابعة: (طلاع الديحاني ونبيل اللوغاني،2004) بعنوان :سياسة توزيع الأرباح النقدية وعلاقتها بسياستي الاستثمار والتمويل حالة تطبيقية في السوق الكويتية.

تقدم هده الدراسه دليلا تجريبا إضافيا حول العلاقة بين قرارات توزيعات الأرباح النقدية والأستثمار والتمويل الخارجي لدى الشركات الكويتيه المدرجة في سوق الكويت للاوراق المالية . وتشير هده الدراسه الى ان متخدي القرار لا يتبعون منهج متبقي التوزيعات من قبل miller and modigiliani(1961). كما ان الدراسه لم

تشر الى وجود ارتباط مطلق فيما بين سياستي التوزيع والاستثمار . بالاضافه لم تجد الدراسه دليلا يدعم الرأي القائل بأن سياسة التمويل الخارجي هي التي تتبع منهج المتبقي والدي توصل إليه patington(1985).

المتغير المستقل سياسة توزيع الأرباح النقديه.

المتغير التابع علاقتها بسياستي الاستثمار والتمويل

الدراسة الخامسة: (خلدون القيسي وغسان أومت ،2008) بعنوان :

تهدف هده الدراسه الى ان سياسة توزيع الأرباح في سوق عمان المالي يعد تمويل الشركات، وسياسة توزيع أرباحها من الأمور المهمة؛ لإعتماد تكلفة رأس مال الشركات وقيمتها السوقية على هذه القرارات. ومن هذا المنطلق، يعد فهم واختبار سياسة توزيع أرباح شركات الدول النامية من الأمور المهمة أيضاً.ولعل أهم أهداف هذه الورقة، اختبار إستقرارية سياسة توزيع أرباح الشركات الأردنية المساهمة ومقارنة هذه السياسة ما بين القطاعات المختلفة في الأردن. واعتمادا على الفتره الزمنيه 1995-2008 تشير النتائج إلى أن الشركات الأردنية

المساهمة تتبع الاستقرارية في توزيع أرباحها مع أن درجة الاستقرارية أقل من مثيلاتها في الدول المتقدمة.

الدراسات الاجنبية:

1. Bhagwat, Yatin, Debruine, Marinus, Willey, Thomas(2015). Britannia Industries LTD--a case study in financial innovation, distribution of profits and issuance of bonus debentures, Indian Journal of Economics and Business, ndian Journal of Economics and Business, Vol. 14 Issue 1, p81, 10 p.

Abstrac

Abstract Dividends and share repurchases have been two primary ways for firms to transfer cash to shareholders. The case discusses the motives of this method of profit distribution, its impact.

2. Murty, Sushama. Social Choice & Welfare(2015)Production efficiency and constraints on profit taxation and profit distribution in economies with Ramsey taxation. Business Source Complete, Vol. 41 Issue 3, p579-604. 26p,

Abstract

In economies with Ramsey taxation, decreasing returns to scale, and private ownership, we show that second-best production efficiency is desirable when the grouping of private firms induced by the profit taxation power of the government is at least as fine as the grouping of firms induced by the institutional rules of profit distribution in the economy. The classic results of Dasgupta and Stiglitz (Rev Econ Stud 39:87–103, 1972) (of firm-specific profit taxation) and Diamond and Mirrlees (Am Econ Rev 61:8–27, 1971a; Am Econ Rev 61:261–278, 1971b) and Guesnerie (A contribution to the pure theory of taxation, 1995) (of uniform 100% profit taxation) follow as special cases of our model. Moreover, second-best analysis shows that optimal profit taxation is a substitute for optimal intermediate input taxation. In smooth economies, proportional, lump-sum, and affine modes of profit taxation are equivalent. We rework Mirrlees (Rev Econ Stud 39:105–111, 1972) counterexample, which is posed in the context of a non-smooth economy, to show that second-best production efficiency continues to remain desirable under an affine structure of profit taxation.

3. Li, Wei(2014). A Theory on the Discontinuity in Earnings **Distributions**, *Contemporary Accounting Research*, Vol. 31 Issue 2, p469-497. 29p.

Abstrac

Prior literature documents that the distribution of reported earnings is discontinuous around a threshold such as zero earnings, prior period's earnings, or analyst consensus forecasts of earnings (Hayn 1995; Burgstahler and Dichev 1997; Degeorge, Patel, and Zeckhauser 1999). The discontinuity exhibits a substantially low (high) frequency of earnings reports in a small interval right below (at/above) the threshold. Recently, there has been a growing debate on the existence of the discontinuity around zero earnings and prior period's earnings (Durtschi and Easton 2005, 2009; Beaver, McNichols, and Nelson 2007; Jacob and Jorgensen 2007; Jorgensen, Lee, and Rock 2014; Burgstahler and Chuk 2012). However, there is still a consensus on the existence of the discontinuity around analyst earnings forecasts.

4. Suwanasri, Cattareeya; Suwanasri,(2014). A new asset value estimation using zero profit method for renovation planning of high voltage equipment in power substation,

International Transactions on Electrical Energy Systems, Vol. 24 Issue 12, p1633-1649. 17p.

Abstract:

This paper presents a new asset value estimation of high-voltage equipment for renovation planning in power substation. The high-voltage equipment includes power transformer, high-voltage circuit breaker, current transformer, voltage transformer, disconnecting switch, and surge arrester in 115 and 230 kV substations. The zero profit method is applied to estimate the asset value of equipment. To obtain the zero profit, the summation of maintenance cost and outage cost are annually compared with the remaining asset value. At the point of zero profit, the useful lifetime of equipment is given. From this point onwards, the utility obtains risk from further usage of equipment because the total maintenance and outage costs are greater than the remaining asset value. Additionally, the utility encounters the high risk to outage according to high probability of failure of the degraded equipment. The asset value and useful lifetime estimation of high-voltage equipment in two 115 kV power substations in Thailand transmission network are presented. The asset value of all equipment and bays in such power substations are evaluated in order to prioritize the maintenance tasks of equipment and bays. This zero profit method is a simple but powerful tool to determine the net asset value of existing equipment, which can

significantly help the utility to allocate the tight budget, to plan the effective maintenance of equipment and to make a decision whether to repair or to replace of the aged equipment. Copyright © 2013 John Wiley & Sons, Ltd.

5. Sharkey, Nolan; Dongmei Qiu (2014). Uncertainty and possibilities in taxation of Australian investment in China: profitdistributions and payments to group members, Business Source Complete, Vol. 29 Issue 4, p629-667. 39p

منهجيه الدراسة:

حيث إنه سيتم تحديد جوانب وأبعاد الظاهرة موضع الدراسة مسبقاً من خلال مراجعة الدراسات السابقة المتعلقة بموضوع الدراسة التي تسعى إلى التعرف على تطبيق الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان لسياسات توزيع الإرباح في الأسواق المالية، لتوفير البيانات والحقائق عن مشكلة موضوع الدراسة لتفسيرها والوقوف على دلالاتها.

مجتمع الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من كافة الشركات المدرجة في بورصة عمان، وتبين أن هذه الشركات موزعة على خمسة قطاعات وهي: قطاع الاستثمار، وقطاع البنوك، وقطاع التأمين، وقطاع الخدمات وقطاع الصناعة. وقد تم توزيع قوائم الاستقصاء على كافة الشركات المكونة لمجتمع الدراسة.

التوصيات

بناء على ما توصلت إليه الدراسة يمكن اقتراح بعض التوصيات:

*. دعوة الشركات المساهمة العامة الأردنية إلى استخدام سياسات التوزيع المفضلة للمستثمرين

* ضرورة توعية الإدارات العليا للشركات الأردنية وحملة الأسهم والمتعاملين مع الشركات العاملين بأهمية تبني وتطبيق سياسات توزيع الإرباح في الأسواق المالية.

*. مراعاة تفضيلات المستثمرين لسياسات التوزيع المفضلة بحيث تتناسب السياسة المستخدمة في الشركة مع تفضيلات المستثمرين

*.على الشركات التي تستخدم سياسات المغايرة لتفضيلات المستثمرين أن توضح وتفصح عن سبب استخدام الشركة لهذه السياسة حتى يتم إقناع المستثمرين بذلك وعدم تأثر أسعار أسهم هذه الشركات .

*. يجب توصيه الشركات بعمل المزيد من الدراسات التي تتعلق بسياسات توزيع الإرباح في الشركات المساهمة العامة.

النتائج

بناء على ما تم بيانه في الفقرات السابقة من تحليل لبيانات الدراسة، واختبار الفرضيات فإنه يمكن الخروج بالنتائج التالية:

1. الشركات الأردنية لديها تطبيق بنسبة مقبولة لسياسات توزيع الإرباح في بورصة عمان.
2. أظهرت الدراسة أن نسبته من الشركات المستجيبة لا توزع أرباحاً نقدية، مما يدل على أن التباين بين الشركات في هذه النسبة منخفض.
3. توجد علاقة طردية بين ممارسة شركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان لسياسات توزيع الإرباح في بورصة عمان.

.

المراجع باللغة العربية:

1. الديحاني، طلاع محمد (2004).سياسة توزيع الأرباح النقدية وعلاقتها بسياستي الاستثمار والتمويل، حالة تطبيقة في السوق الكويتية، مج7، ع1.

2 . القيسي، خلدون؛ اومت غسان (2008). سياسة توزيع الأرباح في سوق عمان المالي (قضيه الاستقرار خلال (1995-2005)، مجله دراسات العلوم الادرايه مج37،ع1، عمان.

3-المناصير,فلاح موسى(2012) أثر توزيع الأرباح على التقلبات سعر السهم في السوق دليل من بورصة عمان ، مجله عمليه محكمه ومفهرسه مج27،ع7

4- د. الظاهر مفيد (2011) تفضيلات المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية لسياسات توزيعات الأرباح ، مجله جامعه القدس المفتوحة مج2،ع23

5- حسن هيام ،السيد هبه (2007) منهج لتفسير سياسات توزيع الأرباح ،مجله العربية للاداره ، مج27 ،ع1

6- الشماع،خليل(1992) الاداره المالية، بغداد،جامعة بغداد،العراق

7-هندي ،منير(1994) الادارة المالية - مدخل ليلي معاصر، الإسكندرية، منشأة ا عارف

8-الظاهر، مفيد(2003) سياسة توزيع الأرباح وأثرها على سعر السهم السوقي.» لة جامعة بيت م،العدد ،22ص2- 61.

9-حنفي، عبد الغفار(2000) الإدارة ا الية، مدخل لا اذ القرارات. الإسكندرية، الدار ا امعية للنشر.

10-الشريف، ادو (1993) سياسة توزيع الأرباح وإثرها على سعر السهم الشركات الصناعية الأردنية، رسالة ماجست غ منشوره، ا امعة الأردنية.

11-ا يدا ، عزت(1989) الإدارة التمويلية الشركات، الظهران، جامعه ا لك فهد.

12-ا ندي، من (1994)الإدارة ا الية– مدخل ليلي معاصر- دار ا عارف، الإسكندرية، هورية مصر العربية.

المراجع الأجنبيه :

1. Bhagwat, Yatin, Debruine, Marinus, Willey, Thomas(2015). Britannia Industries LTD--a case study in financial innovation, distribution of profits and issuance of bonus debentures, Indian Journal of Economics and Business, ndian Journal of Economics and Business, Vol. 14 Issue 1, p81, 10 p.

2. Murty, Sushama. Social Choice & Welfare(2015)Production efficiency and constraints on profit taxation and profit distribution in economies with Ramsey taxation. Business Source Complete, Vol. 41 Issue 3, p579-604. 26p,

3. Li, Wei(2014). A Theory on the Discontinuity in Earnings **Distributions**, *Contemporary Accounting Research*, Vol. 31 Issue 2, p469-497. 29p.

4. Suwanasri, Cattareeya; Suwanasri,(2014). A new asset value estimation using zero profit method for renovation planning of high voltage equipment in power substation, International Transactions on Electrical Energy Systems, Vol. 24 Issue 12, p1633-1649. 17p.

5. Sharkey, Nolan; Dongmei Qiu (2014). Uncertainty and possibilities in taxation of Australian investment in

China: profitdistributions and payments to group members,

Business Source Complete, Vol. 29 Issue 4, p629-667. 39p